

TRIBUNALE C.P. DI VERONA

ILL.MO SIGNOR GIUDICE DELL'ESECUZIONE
DOTT.SSA ROBERTA ROBERTI

Originale

ESECUZIONE MOBILIARE N°2/2021 R.E.

Promossa da

[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]

contumace

RELAZIONE DEL PERITO ESTIMATORE STIMA DEL CAPITALE ECONOMICO DELLA

[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]

Sommario.

1) - L'incarico	pag. 2
2) - L'iscrizione del pignoramento nel registro delle imprese.	pag. 2
3) - Le operazioni di stima	pag. 2
4) - I metodi di valutazione del capitale economico.	pag. 4
5) - Il criterio adottato e i limiti della stima	pag. 10
6) - La Società, cenni storici, dati sociali, l'attività esercitata	pag. 11
7) - Il patrimonio immobiliare	pag. 12
8) - I dati del bilancio al 31/12/2014.	pag. 16
9) - La stima del capitale economico della Società	pag. 17
10) - I vincoli statutari alla libera trasferibilità della quota	pag. 19
11) - Sintesi finale	pag. 20

Allegati

[REDACTED]



1) - L'incarico.

Il sottoscritto [REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]

[REDACTED] è stato nominato dall'Ill.mo Signor Giudice dell'Esecuzione perito estimatore nell'esecuzione in epigrafe per stimare il valore corrente della quota di partecipazione di proprietà dell'esecutato nella società [REDACTED]

All'udienza del 4 marzo 2021, previo giuramento di rito, allo scrivente è stato chiesto di rispondere al quesito di seguito trascritto.

Quesito:

“Presa visione degli atti e dei documenti di causa, assunte le opportune informazioni presso enti o uffici terzi, agenzia entrate e agenzia riscossioni o sede sociale, accerti il valore di mercato delle quote pignorate, la sussistenza di vincoli alla loro libera trasferibilità e la reale possibilità di realizzo”.

* * *

2) - L'iscrizione del pignoramento nel registro delle imprese.

Il sottoscritto ha appurato che è stato iscritto in data 31/12/2020, nel registro delle imprese di Verona, il pignoramento della quota di partecipazione nella società [REDACTED] di proprietà dell'esecutato [REDACTED], da parte del creditore procedente [REDACTED], come documentato dall'allegata visura camerale.ⁱ

La quota pignorata è pari al **95% dell'intero capitale sociale**, per un valore di nominali € **475,00**, interamente versati.

* * *

3) - Le operazioni di stima.

Le operazioni di stima hanno avuto inizio, presso lo studio dello scrivente in data 19 marzo 2021 appurando, previo esame della visura camerale, che la società [REDACTED] in seguito “*la Società*”, è stata costituita

in data 02/12/2013, con oggetto sociale la compravendita e la locazione di beni immobili propri.

Alla *Società*, nella persona del suo amministratore unico, in pari data, è stato chiesto, a mezzo posta elettronica certificata, di produrre la documentazione di seguito elencataⁱⁱ:

1. bilanci degli esercizi al 31/12/2015, al 31/12/2016, al 31/12/2017, al 31/12/2018, 31/12/2019 completi delle relazioni accompagnatorie e dei verbali d'approvazione,
2. progetto di bilancio dell'esercizio 31/12/2020.
3. situazioni patrimoniali ed economiche, con i conti di dettaglio, al 31 dicembre degli anni: dal 2014 al 2020.
4. mastri di contabilità dell'esercizio 2020,
5. estratti conto bancari anno 2020,
6. libro degli inventari,
7. libro beni ammortizzabili,
8. copie delle dichiarazioni dei redditi e dell'Iva degli esercizi dal 2014 al 2019,
9. copia delle delibere societarie e della documentazione riguardante i compensi agli amministratori ed i finanziamenti soci,
10. dettaglio analitico dei crediti e dei debiti all'attualità,
12. documentazione mutui e passività m.l.t.
13. eventuale altra documentazione utile ad accertare crediti/debiti, esigibilità dei crediti (perdite su crediti),
14. breve relazione sullo svolgimento degli affari sociali,
15. indicazione di eventuali accertamenti fiscali-contributivi e di procedimenti civili e fiscali,
16. contratto di locazione dell'immobile di proprietà sociale e/o precisazione sul suo utilizzo.

Il [REDACTED] non ha ottemperato alla richiesta dello scrivente.

Lo scrivente, in pari data, ha fatto istanza all' [REDACTED] per acquisire informazioni con riguardo alla presentazione delle dichiarazioni fiscali da parte della *Società* e su eventuali accertamenti notificati e in corso e/o ruoli esattoriali, senza ottenere alcuna risposta.

Il sottoscritto, avendo appreso dell'accollo da parte della *Società* del mutuo ipotecario contratto dalla società [REDACTED] [REDACTED], con garanzia ipotecaria sull'immobile di proprietà, di cui all'ipoteca a favore della [REDACTED]

[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]



[REDACTED], in data 17 aprile 2021, ha chiesto al [REDACTED] [REDACTED], di conoscere quale fosse il debito residuo del mutuo, l'ammontare delle rate scadute e a scadere, la misura del tasso d'interesse vigente, la durata residua e la scadenza del finanziamento, nonché d'acquisire documentazione su eventuali altri rapporti bancari intrattenuti con dalla *Società*.^{iv}

L'Istituto di credito, in data 29 aprile 2021 ha fornito i chiarimenti e la documentazione richiesta,^v come esposto nel prosieguo della presente relazione.

Lo scrivente, in data 30 giugno 2021, ha provveduto al sopralluogo dell'immobile di proprietà della *Società*, [REDACTED], alla presenza del [REDACTED], che nello [REDACTED] [REDACTED]

* * *

4) - I metodi di valutazione del capitale economico.

Per la stima del valore del capitale economico di un'azienda si possono utilizzare diverse metodologie rappresentative delle più avanzate tecniche di analisi patrimoniale ed economica.

Nello specifico i principali metodi riconosciuti sono i seguenti: Metodo Patrimoniale Semplice, Metodi Redditali (Metodo della Rendita a Durata Definita, Metodo della Rendita Perpetua), Metodo Misto Patrimoniale-Reddittuale della Stima dell'Avviamento, Metodo dei Multipli.

I risultati delle varie metodologie differiscono spesso l'uno dall'altro, pur basandosi sulle stesse assunzioni e dati economico-finanziari.

L'applicazione di tecniche diversificate consente peraltro di mettere in luce aspetti diversi del potenziale dell'azienda e di offrire diverse prospettive di analisi in merito alla quantificazione del valore della stessa.

- **Metodo Patrimoniale**

Il modello di valutazione patrimoniale presuppone che il valore di



un'azienda sia pari al Patrimonio Netto della stessa, opportunamente rettificato rispetto al valore di bilancio.

Tale ipotesi omette di considerare che il valore è di norma influenzato più dalla capacità dell'azienda di produrre redditi che dal livello del suo patrimonio, ma produce comunque informazioni di notevole rilevanza ai fini della valutazione. Il patrimonio, infatti, oltre ad avere un valore di per sé quantificabile, non è certamente svincolato dalla redditività di un'impresa ma, al contrario, dovrebbe essere in grado di avere un impatto diretto sulla stessa capacità reddituale. I valori ottenuti da tale criterio di stima hanno inoltre, almeno in linea teorica, il vantaggio della sicurezza e dell'affidabilità, in quanto non derivanti da previsioni soggettive (che in quanto tali possono non avverarsi) ma da dati certi ed oggettivi.

Il metodo patrimoniale semplice, adottato nella presente valutazione, comporta, in primis, la quantificazione del capitale netto contabile, desumibile dall'ultimo bilancio e l'identificazione delle eventuali rettifiche da apportare al fine di permettere una rappresentazione delle dinamiche aziendali più rispondente alla realtà.

- **Metodi Redditali**

Tali modelli di valutazione stimano il valore di un'azienda su basi puramente redditali, ovvero presuppongono che il valore venga determinato unicamente sulla base dei redditi che la stessa è in grado di generare. In tal senso si ha:

$$W = f(R)$$

Il valore W dell'azienda è funzione del reddito R , da intendersi come il reddito previsionale medio prodotto annualmente dall'impresa in un certo orizzonte temporale.

La valutazione presuppone quindi la quantificazione della capacità reddituale prospettica (espressa da R) e la definizione di un modello di calcolo che consenta di esprimere il valore dell'azienda in funzione di tale capacità attesa. Riguardo al modello di calcolo, si utilizza un comune

[REDACTED]



modello di attualizzazione dei flussi di reddito previsionali, il cui parametro fondamentale è il tasso di attualizzazione al quale tali flussi vengono scontati.

La stima del reddito prospettico richiederebbe lo sviluppo di un opportuno piano industriale, le cui proiezioni dovrebbero essere, eventualmente, integrate da dati storici, considerando, quindi, anche i redditi passati, rappresentati con opportune rettifiche (si pensi, ad esempio, a quei redditi prodotti per cause eccezionali e non ripetibili).

Ciò non toglie che, a seconda delle esigenze e delle specifiche caratteristiche dell'azienda esaminata, la sua capacità reddituale possa essere stimata con i soli dati consuntivi oppure, in alternativa, su basi puramente previsionali.

Per quanto concerne il margine economico che meglio esprime la capacità reddituale dell'azienda ai fini della valutazione, questo dipende dalle caratteristiche dell'azienda e può essere costituito alternativamente dall'Ebitda, dall'Ebit o dall'utile netto.

Lo scrivente nelle stime esposte nella presente relazione ha ritenuto opportuno adottare l'utile netto, considerandolo come un parametro scevro da possibili elementi soggettivi.

Il tasso di attualizzazione al quale i redditi vanno scontati è il costo del capitale proprio, che esprime il rendimento minimo che gli investitori si attendono come remunerazione del capitale proprio investito nell'azienda.

Per la stima del costo dell'Equity K_e si utilizza il modello del CAPM (*Capital Asset Pricing Model*), ovvero si ha:

$$K_e = r_f + \beta (r_m - r_f)$$

Quantificato il reddito prospettico R e il costo del capitale proprio K_e , il valore dell'azienda può essere stimato operativamente con diverse metodologie:

- *metodo della rendita di durata definita,*
- *metodo della rendita perpetua,*



- **metodo reddituale complesso.**

Le varie metodologie si fondano sulla comune assunzione che il valore dell'azienda sia pari al valore attuale dei redditi che questa è in grado di generare nel corso del tempo e che il valore attuale vada calcolato scontando i flussi reddituali al costo del capitale proprio K_e .

Con il **metodo della rendita a durata definita** si suppone che l'azienda sia in grado di generare un reddito annuo costante pari a R per un arco temporale limitato di n anni.

Come enunciato, il valore dell'azienda sarà dato dalla somma dei redditi prodotti nel tempo attualizzati al costo del capitale proprio K_e .

In tal caso la formula di attualizzazione si semplifica come segue:

$$W = R a_{n|K_e} = R \frac{1 - (1 + K_e)^{-n}}{K_e}$$

Il numero di anni in cui si ipotizza che l'azienda sia in grado di generare redditi chiaramente influirà sulla valutazione.

Il **metodo della rendita perpetua** presuppone invece che l'attività sia capace di produrre annualmente redditi pari a R e che sia in grado di mantenere tale capacità reddituale per un arco di tempo indefinito. In tal caso il valore dell'azienda sarà dato da:

$$W = \frac{R}{K_e}$$

Una terza opzione è data dal **metodo reddituale complesso**, che parte non già dalla stima di un reddito medio R ma dalla quantificazione puntuale dei flussi di reddito R_t per ciascun periodo previsionale in un arco temporale di n anni. In base a tale ipotesi, il valore dell'azienda, al solito pari al valore attuale dei redditi scontati al costo del capitale proprio K_e sarà dato dalla seguente relazione:

$$W = \sum_{t=1}^n \frac{R_t}{(1 + K_e)^t}$$

È evidente come la scelta tra le diverse tecniche di valutazione reddituale dipenda dalle informazioni a disposizione e dalle caratteristiche



specifiche dell'azienda che si sta valutando.

A parità di reddito R e tasso K_e il risultato del metodo della rendita di durata definita tenderà a convergere con quello della rendita perpetua al crescere del numero di anni n .

A differenza degli altri due, che richiedono la stima di una capacità reddituale media (espressa proprio da R) il metodo reddituale complesso presuppone lo sviluppo di un piano finanziario che definisca analiticamente la proiezione anno per anno del reddito di impresa atteso.

I primi due metodi, invece, per quanto sia comunque da preferirsi la definizione di un piano previsionale, possono essere applicati quando si disponga solo di dati storici e ipotizzando da questi la capacità reddituale prospettica dell'azienda.

- **Metodo Misto Patrimoniale – Reddituale**

Il metodo misto patrimoniale - reddituale è molto utilizzato nella pratica aziendalistica e consente di valutare l'azienda tenendo in considerazione sia il patrimonio che la capacità reddituale.

Ai fini della nostra analisi, utilizzeremo il *Metodo della stima autonoma dell'avviamento*, secondo il quale il valore dell'azienda può essere espresso mediante la seguente formula:

$$W = K' + (R - K_e \cdot K') \cdot a_{n|K_e}$$

Dove:

K' valore del Patrimonio Netto, eventualmente rettificato rispetto al valore contabile dello stesso;

$a_{n|K_e}$ fattore di attualizzazione, dove:

n numero degli anni per i quali si procede all'attualizzazione del "sovra reddito";

K_e costo medio ponderato del capitale, che qui esprime anche il tasso di attualizzazione del sovra reddito;

R reddito netto medio (EBITDA, EBIT oppure utile netto), eventualmente corretto sulla base dell'effetto di rivalutazione monetaria.

Il ricorso a tale metodo porta a quantificare il valore dell'azienda, sommando al capitale netto rettificato K' un termine che esprime il sovra

[REDACTED]



reddito $(R - K_e \cdot K')$, attualizzato ad un tasso K_e , per un numero di anni determinato.

Il sovra reddito esprime quella quota del reddito che eccede la remunerazione attesa del patrimonio netto (data da K' moltiplicato per K_e).

K_e è al solito calcolabile tramite il *CAPM*.

Nello specifico i valori adottati nelle stime sono stati così ottenuti:

Tasso Free Risk netto (Rf)	Esprime il tasso di rendimento netto di un titolo privo di rischio che per il mercato italiano può essere rappresentato dal BTP a 10 anni. Se si sceglie il tasso pubblicato dal Sole 24 Ore
Equity Risk Premium (ERP)	Esprime il rendimento addizionale richiesto dagli investitori per investire nel mercato azionario piuttosto che in un titolo privo di rischio e può essere assunto pari alla differenza tra il rendimento medio ottenuto investendo nel mercato azionario e quello offerto dai titoli privi di rischio (Rf). fonte Damodaran
Beta unlevered	Misura la variazione attesa del rendimento del titolo dell'impresa per ogni variazione di un punto percentuale del rendimento di mercato esprimendo così il grado di rischiosità dell'azienda considerata rispetto al rischio medio di mercato

- **Metodo dei Multipli**

Il metodo dei multipli fa parte della categoria dei metodi di valutazione empirica e affronta il problema della valutazione da una prospettiva completamente diversa rispetto ai metodi analitici. Esso, infatti, non si fonda su formule valutative razionalmente costruite, ma deduce il valore direttamente da osservazioni di mercato, basandosi sui prezzi praticati nelle negoziazioni nel settore di appartenenza dell'azienda.

È tuttavia buona norma che il metodo empirico si accompagni al metodo analitico e funga da supporto allo stesso senza tuttavia sostituirlo.

Il metodo dei multipli presuppone la definizione della relazione che intercorre tra il valore di aziende comparabili e determinate variabili aziendali espressive delle performance economico-patrimoniale dell'impresa.

Un metodo empirico di immediata applicazione è rappresentato dall'utilizzo di un multiplo dell'EBITDA. L'assunto su cui si basa tale metodo è rappresentato dalla relazione esistente tra l'EBITDA ed il valore economico di un'impresa. Tale relazione stabilisce che il valore economico



di un'impresa è il prodotto dell'EBITDA per un certo coefficiente di moltiplicazione.

Un metodo empirico meno raffinato, ma estremamente seguito nella prassi americana, grazie alle migliori opportunità di omogeneità con transazioni differenti, è rappresentato dal criterio basato sul multiplo del fatturato, che è del tutto analogo a quello appena illustrato con la differenza che il valore dell'impresa è stimato a partire dal fatturato mediante l'applicazione di un opportuno fattore moltiplicativo.

È bene ricordare, infine, che multipli così definiti risentono della struttura finanziaria delle imprese ed è opportuno individuare multipli di aziende con una struttura di capitale assimilabile a quella che si intende valutare.

* * *

5) - Il criterio adottato e i limiti della stima.

Al fine d'individuare il criterio d'adottare per la stima del valore economico della partecipazione pignorata è opportuno considerare come:

- a) la mancata produzione da parte [REDACTED] dei bilanci e della documentazione contabile necessaria ad accertare eventuali consistenze di beni mobili della *Società* e l'ammontare di eventuali crediti e debiti sociali;
- b) l'ultimo bilancio depositato nel registro delle imprese è quello del primo esercizio sociale, che si è chiuso al 31 dicembre 2014;
- c) [REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]

impediscono la puntuale e completa stima del valore economico della partecipazione sociale pignorata che è così limitata ai soli elementi certi costituiti dall'immobile di proprietà sociale, dal correlato debito residuo del finanziamento ipotecario con il [REDACTED] comunicato allo scrivente dal predetto istituto di credito, e dal debito verso soci per finanziamenti



derivato dall'acquisto dell'immobile di proprietà.

I dati adottati per la stima sono, pertanto, quelli rilevabili dalla visura catastale della *Società* che prova la proprietà dell'immobile,^{vi} dall'ispezione ipotecaria con evidenza dell'atto d'acquisto dell'immobile,^{vii} dalla copia dell'atto di compravendita del bene del 05/08/23014 a rogito [REDACTED] [REDACTED] dall'ultimo e unico bilancio depositato nel registro delle imprese che è quello dell'esercizio chiuso al 31/12/2014^{viii} e della documentazione bancaria che si allega, trasmessa allo scrivente, in data 29 aprile 2021, dal [REDACTED] sul debito residuo del finanziamento ipotecario accollato dalla *Società* a seguito dell'acquisto dell'immobile sociale e delle movimentazioni del conto corrente bancario sociale intrattenuto con lo stesso istituto e utilizzato per il pagamento delle rate del mutuo.

Lo scrivente ha appurato che all'attualità, la *Società* [REDACTED]^{ix}

* * *

6) - La Società, cenni storici, dati sociali, l'attività esercitata.

La *Società*, con sede legale in [REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]

L [REDACTED] stata costituita in data 02/12/2013 e, con decorrenza dalla stessa data, ha dichiarato l'inizio dell'attività di compravendita di beni immobili su beni propri – codice ATECO 68.1.

La *Società* è amministrata dal soci [REDACTED] che è stato nominato, con l'atto costitutivo, amministratore unico, a tempo indeterminato, con i poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione, senza limitazione alcuna.

La *Società* non è tenuta al controllo legale dei conti.

Il capitale sociale, interamente sottoscritto e versato, ammonta a € 500,00 (euro cinquecento/00) ed è ripartito come da sottostante prospetto.

	Socio	Valore nominale	Tipo diritto	%
1	Bevilacqua Giovanni	475,00	proprietà	95,00%
2	Bevilacqua Sofia	12,50	proprietà	2,5%
3	Bevilacqua Sebastiano	12,50	proprietà	2,5%
		500,00		100%

* * *

7) - Il patrimonio immobiliare.

La Società è proprietaria di un'unica unità immobiliare, i cui dati identificativi ricavati dalla visura catastale sono di seguito riepilogati.

Titolarità	Comune	Fgl	Part.	Sub	Indirizzo	Categoria	Ci	Consistenza catastale	Superficie catastale	Rendita €
Proprietà per 1/1	ZEVIO	15	960	8	Corso Cavour, 4 Piano T	cat. A/10	2	4,5 vani	95 mq	1.127,17

Lo scrivente, a seguito di sopralluogo del 30 giugno 2021, ha constatato che i locali dell'immobile sono utilizzati come [REDACTED]

[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]

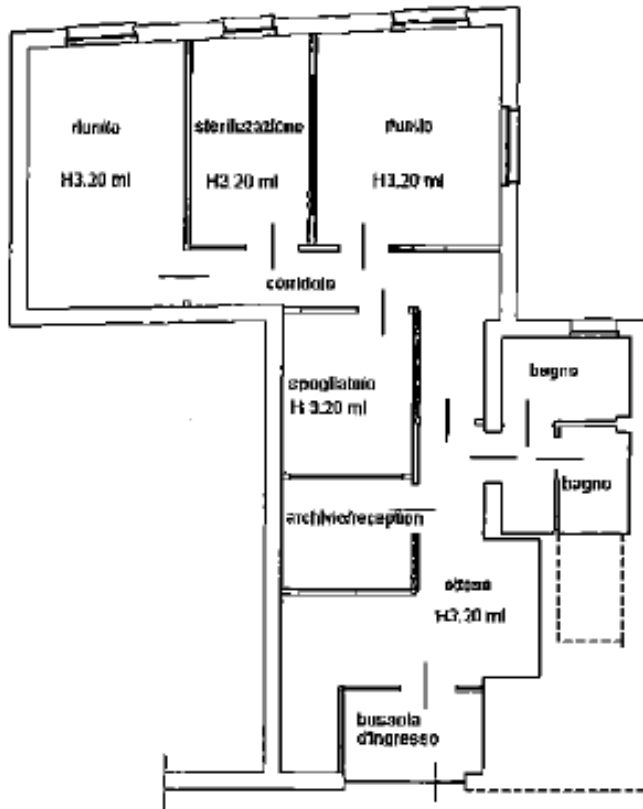
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]

[REDACTED] presente nei locali all'atto dell'accesso, ha dichiarato allo scrivente [REDACTED]

[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]

[REDACTED]ietà.

L'accesso ha permesso d'appurare la corrispondenza dei locali alla planimetria allegata all'atto d'acquisto del bene, qui di seguito riprodotta.



[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]



L'ufficio, come documentato dall'allegato atto notarile, è stato acquistato in [REDACTED] al prezzo dichiarato nell'atto di € 160.000,00, oltre IVA 22%, così corrisposti.

- [REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
- [REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]

Dal sito www.immobiliare.it è possibile ricavare l'andamento dei prezzi di vendita degli immobili nel Comune di Zevio, come da sottostante rappresentazione grafica che evidenzia, rispetto alla data d'acquisto dell'agosto 2014, una forte svalutazione, solo in parte recuperata nel corso dell'anno 2020.



A giugno 2021 per gli immobili residenziali in vendita sono stati richiesti in media € 1.369 al metro quadro, con un aumento del 0,22% rispetto a giugno 2020 (1.366 €/m²). Negli ultimi 2 anni, il prezzo medio all'interno del comune di Zevio ha raggiunto il suo massimo nel mese di gennaio 2021, con un valore di € 1.415 al mq. Il mese in cui è stato richiesto il prezzo più basso è stato gennaio 2020: per un immobile in vendita sono stati richiesti in media € 1.253 al mq.

[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]



Sul sito web di immobiliare.it attualmente non vi sono immobili destinati ad ufficio in vendita, mentre sul sito www.idealista.it vi sono tre uffici in vendita in centro a Zevio: € 33.000,00 per 30 mq., € 218.000,00 per 240 mq. e € 185.000 per 250 mq. con un prezzo medio di vendita di € 916,00 mq.

3 uffici a Zevio, Verona

Tipologia di immobile: Ufficio

Prezzo: Min Max

Dimensioni: Min Max

Asta: Indifferente

Distribuzione: Indifferente

Prezzo medio in questa zona 916 €/m²

Indirizzo	Prezzo	Superficie (mq)	Prezzo/m²
Ufficio in via Altichiero, 1, Zevio	33.000 €	30 m²	1.100 €/m²
Ufficio in via Altichiero, 1, Zevio	218.000 €	240 m²	908 €/m²
Ufficio in piazza Marconi, 1, Zevio	185.000 €	250 m²	740 €/m²

L'osservatorio della Banca dati delle quotazioni immobiliari dell'Agenzia delle Entrate – OMI, per la tipologia uffici, nella fascia centrale del capoluogo di Zevio e nel presupposto di condizioni normali di stato conservativo, con riferimento al secondo semestre 2020, attribuisce un valore compreso da un minimo di € 850,00 ad un massimo di € 1.050,00 al metro quadro.

Tenuto conto dello stato del bene, dei valori degli immobili in vendita nel predetto Comune e in particolare della quotazione OMI, all'immobile di proprietà della *Società* può attribuirsi un valore corrente di mercato d'arrotondati € 100.000,00 (€ 1.050 x 95 mq.).



La svalutazione del bene, rispetto al valore iniziale d'acquisto di € 160.000,00, trova giustificazione nell'andamento del mercato immobiliare come precedentemente raffigurato.

* * *

8) – I dati del bilancio al 31/12/2014.

Come già riferito, la *Società*, nella persona del suo amministratore unico, non ha ottemperato alla richiesta dello scrivente di produrre i bilanci e le scritture contabili, mentre l'ultimo bilancio depositato nel registro delle imprese è quello dell'esercizio chiuso al 31/12/2014.

I dati contabili rilevabili da detto bilancio opportunamente raggruppati e riclassificati nel sottostante prospetto, evidenziano un patrimonio netto contabile di € 457,00.

	2014		2014
Immobilizzazioni immateriali	10.851	Capitale sociale	500
Immobilizzazioni materiali: (ufficio al lordo dell'iva non detratta)	195.200	Altre riserve	(1)
Crediti entro l'esercizio	713	Utili (perdite) dell'esercizio	(22)
Disponibilità liquide	532	Patrimonio netto	457
		Debiti entro l'esercizio (fornitori e tributari)	11.565
		Debiti oltre l'esercizio (Mutuo Banca Popolare)	143.618
		Debiti oltre l'esercizio (soci conto finanziamenti)	51.656
Totale attivo	207.296	Totale patrimonio netto e passività	207.296

La voce "patrimonio netto" dello stato patrimoniale (art. 2424 c.c.) indica la differenza tra l'attivo e il passivo e rappresenta contabilmente la "ricchezza" della società e alla stessa si fa usualmente riferimento per definire il valore di una quota.

Al valore risultante dal bilancio fa riferimento l'art. 2466 c.c. per determinare il prezzo della vendita forzata della partecipazione del socio che non esegue i conferimenti.

La composizione dello stato patrimoniale riproduce quella tipica di un'impresa di gestione immobiliare con all'attivo un valore rilevante d'immobilizzazioni materiali (immobili) e nel passivo il debito verso la Banca per il mutuo ipotecario e verso i soci in conto finanziamenti per i



versamenti che si sono resi necessari per l'acquisto dell'immobile e le spese di costituzione e gestione societaria in considerazione dell'esiguo capitale sociale e per la mancanza di ricavi.

* * *

9) - La stima del capitale economico della Società.

In assenza di bilanci pubblici e considerato che la *Società* non ha ottemperato alla richiesta di produzione della documentazione necessaria ad una puntuale stima, lo scrivente ha adottato il metodo patrimoniale semplice, che è quello che meglio si presta alla stima d'impresе che per loro natura non esprimono nel conto economico rilevanti flussi reddituali, quali tipicamente le aziende dedite all'amministrazione di patrimoni e le immobiliari di costruzione e/o di valorizzazione.

Peraltro, è del tutto evidente che la *Società* non è in grado d'esprimere un valore d'avviamento per le ragioni di seguito illustrate.

Infatti, ove anche dovesse attribuirsi all'immobile sociale un valore locativo configurabile nella percentuale del 7% del valore corrente del bene per € 7.000,00 lordi annui, la redditività conseguente sarebbe tale, soddisfatte le conseguenti imposte e le spese di mantenimento societario, da non esprimere un sovrareddito.

Neppure appare configurabile un correttivo al valore rappresentato dalla quota parte del capitale economico della *Società* per tenere conto dei cd. "sconto di minoranza" o "premio di maggioranza", in considerazione delle perplessità che sorgono sulla possibilità d'applicare sconti o premi nelle valutazioni con finalità di cessione delle quote a seguito di espropriazione.

Deve considerarsi che nelle vendite forzate valgono le stesse considerazioni per la valutazione delle quote nell'ipotesi di recesso del socio.

Il diritto di recesso è riconosciuto dall'art. 2437 c.c. per le società per azioni e dall'art. 2473 c.c. per le Srl.

[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]



L'esercizio del diritto comporta la liquidazione della quota da parte della società.

L'art. 2437-ter c.c. definisce le modalità attraverso le quali deve essere determinato il valore della quota da liquidare. Esso prevede che *“il valore di liquidazione delle azioni è determinato dagli amministratori, sentito il parere del collegio sindacale e del soggetto incaricato della revisione legale dei conti, tenuto conto della consistenza patrimoniale della società e delle sue prospettive reddituali”*.

Al di là delle evidenti preferenze del legislatore verso un criterio misto patrimoniale reddituale per la determinazione del valore, non pare che una norma interpretabile a esclusiva tutela del socio dissenziente (e quindi delle minoranze societarie) possa essere declinata prevedendo in sede di vendita forzosa un premio o uno sconto rispetto al valore medio unitario.

Svolte queste necessarie premesse, in difetto della produzione della documentazione contabile e dei bilanci d'esercizio da parte della Società e del riscontro da parte [REDACTED] alla richiesta dello scrivente di fornire informazioni sulla presentazione delle dichiarazioni fiscali e di eventuali accertamenti notificati e in corso e/o ruoli esattoriali, la stima del valore corrente del capitale economico della [REDACTED] deve necessariamente limitarsi a rilevare la differenza fra il valore dell'ufficio di proprietà, stimato in arrotondati € 100.000,00, e il debito residuo per il finanziamento ipotecario assunto dalla Società all'atto dell'acquisto del bene che il [REDACTED] ha comunicato ammontare, con riferimento alla data del 31/12/2020, in complessivi € 65.750,73.

Deve, altresì, considerarsi la sussistenza di un debito nei confronti dei soci per finanziamento presumibilmente, almeno pari, a quello appostato nel bilancio dell'esercizio chiuso al 31/12/2014 di € 51.656,00, non essendo immaginabile che la Società, negli esercizi successivi, abbia prodotto utili tali da ridurre l'ammontare.

Questa passività addirittura potrebbe avere subito un incremento per il



pagamento delle rate del finanziamento ipotecario il cui debito, al 31/12/2014, ammontava ad € 143.648,00.

L'esame degli estratti del conto corrente intrattenuto dalla *Società* con il [REDACTED] trasmessi allo scrivente dall'Istituto di credito, hanno evidenziato come la [REDACTED] negli ultimi anni, abbia pagato le rate del mutuo previo versamento sul conto di contante.

All'esito della stima sommaria del valore dell'immobile sociale (€ 100.000,00), del debito residuo per il mutuo ipotecario (€ 65.750,73) e del debito nei confronti dei soci per finanziamenti (€ 51.656,00), senza considerare eventuali ulteriori passività, ove fossero state omesse le dichiarazioni fiscali, per imposte e sanzioni conseguenti ad accertamenti fiscali induttivi, **il valore del patrimonio netto della Società risulta ampiamente negativo, cosicché il valore delle quote pignorate è nullo.**

* * *

10) - I vincoli statutari alla libera trasferibilità della quota.

Si evidenzia che l'art. 6 dello Statuto sociale (cfr. all.to n°8) disciplina il trasferimento della partecipazione per atto fra vivi, con la previsione che spetta ai soci il diritto di prelazione per l'acquisto e ivi sono descritte le modalità per la cessione.

Circa le modalità della vendita forzata la riforma del diritto societario (art. 2471 codice civile) dispone che:

- se la partecipazione non è liberamente trasferibile e il creditore, il debitore e la società non si accordano sulla vendita della quota stessa, la vendita ha luogo all'incanto;
- la vendita è priva di effetto se, entro dieci giorni dall'aggiudicazione, la società presenta un altro acquirente che offra lo stesso prezzo.

In sostanza, la previsione legislativa è quella di dare il massimo rilievo al carattere personalistico spesso correlato alla composizione della compagine sociale della società a responsabilità limitata e, pur nel rispetto

del diritto del creditore di soddisfare le proprie pretese creditorie, cerca di evitare il più possibile l'ingresso di terzi estranei, cosicché, viene prima sollecitata una composizione amichevole e, in secondo luogo, quando a seguito del fallimento della composizione amichevole si sia proceduto alla vendita all'incanto, gli effetti di questa possono essere annullati se la società presenta un proprio acquirente che offra lo stesso prezzo.

* * *

11) - Sintesi finale.

Il valore della quota di partecipazione a una società a responsabilità limitata può essere determinato al valore “*nominale*” o al valore “*reale*”.

Il valore nominale si determina in base al rapporto con l'ammontare (appunto nominale) del capitale sociale.

Nel caso delle quote della [REDACTED] pignorate al socio [REDACTED] [REDACTED] il capitale sociale nominale è di € 500,00, la quota di partecipazione in oggetto è pari al 95% del capitale conseguendone un **valore nominale della quota di € 475,00.**

Il valore reale, invece, si determina, sempre in percentuale alla quota, ma in base al valore del patrimonio netto della società, che si calcola attraverso la predisposizione di un bilancio o di una situazione patrimoniale della società.

Nel caso delle quote pignorate al soci [REDACTED] in difetto della produzione della documentazione contabile e dei bilanci d'esercizio da parte della *Società* e del riscontro da parte dell'Agenzia delle Entrate alla richiesta dello scrivente di fornire informazioni sulla presentazione delle dichiarazioni fiscali e di eventuali accertamenti notificati e in corso e/o di ruoli esattoriali, il valore corrente del patrimonio netto della [REDACTED] è stato stimato vagliando il valore corrente dell'immobile di proprietà sociale, l'ammontare del debito residuo del mutuo ipotecario de [REDACTED] e le presumibili passività per finanziamento soci rilevate nell'unico bilancio

depositato nel registro delle imprese.

Svolte le analisi, le ricostruzioni e le considerazioni illustrate nella presente relazione, il capitale economico della *Società*, con riferimento all'attualità, risulta essere ampiamente negativo, conseguendone un **valore reale della quota pignorata nullo (pari a zero)**.

Nota conclusiva

La bozza della presente relazione è stata trasmessa, in data 15 luglio 2021, al legale del creditore procedente e all'esecutato (all'indirizzo di posta elettronica certificata [REDACTED] per osservazioni da svolgere nel termine di quindici giorni dalla trasmissione.^x

Nessuna osservazione è giunta allo scrivente.

Confida il sottoscritto di avere fornito utili ed esaurienti elementi di giudizio.

Con osservanza.

Verona, 2 agosto 2021

Il perito

[REDACTED]

Allegati:

- ⁱ Doc. n°1) - Visura camerale iscrizione pignoramento.
- ⁱⁱ Doc. n°2) - Richiesta all'amministratore della Società di produzione documentazione.
- ⁱⁱⁱ Doc. n°3) - Istanza all'Agenzia delle Entrate dichiarazioni fiscali, accertamenti e ruoli esattoriali.
- ^{iv} Doc.n°4) - Richiesta [REDACTED] situazione mutuo e documentazione bancaria.
- ^v Doc.n°5) - Documentazione trasmessa dal [REDACTED]
- ^{vi} Doc.n°6) - Visura catastale immobile [REDACTED]
- ^{vii} Doc.n°7) - Visura ipotecaria e atto d'acquisto dell'immobile della società [REDACTED]
- ^{viii} Doc.n°8) - Fascicolo storico camerale [REDACTED] con bilancio 31/12/2014 e statuto vigente.
- ^{ix} Doc.n°9) - Visura protesti.
- ^x Doc.n°10) - Trasmissione bozza della relazione di stima.

[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]

